

管理層討論及分析



任澤明先生
董事總經理

集團憑著嚴謹的成本控制、強大的經濟規模效益及持續的市場推廣，令經營溢利上升百分之十。在經濟環境逐漸好轉的情況下，集團一直以來持續的投資亦有助取得業務的增長。

全球經濟情況在下半年逐漸好轉，帶動集團銷售收入增長百分之十二。此外，愈來愈多跨國企業客戶將訂單外判予單一能提供全面配套的供應商處理，亦為另一項利好因素。

年內，紙價調整與市場價格競爭，均對邊際利潤構成壓力。

由於來自生產廢料的銷售增加、上市證券投資減值準備的撥回，加上外幣存款的匯兌收益，集團的其他收入與收益增加百分之四十四。集團銷售收入上升的同時，分銷成本亦增加百分之二十，當中包括出口貨運成本及內地運輸成本。

然而，集團憑著嚴謹的成本控制、強大的經濟規模效益及持續的市場推廣，令經營溢利上升百分之十。

集團各業務部門的分析資料如下：

	營業額		相對 二零零三年 的百分比 變動	經營溢利貢獻		
	二零零四年 港幣千元	百分比		二零零四年 港幣千元	百分比	相對 二零零三年 的百分比 變動
彩盒印製	1,304,781	64	+17	273,610	81	+14
紙張貿易	251,929	13	-6	44,937	13	+29
瓦通紙箱製造	472,210	23	+8	27,370	8	-33
抵銷	—	—	—	(1,366)	—	不適用
	<u>2,028,920</u>	<u>100</u>	+12	<u>344,551</u>	<u>102</u>	+9
利息、股息 收入及 其他收益				11,341	4	+17
企業及不可 分攤之支出				(19,275)	-6	-2
				<u>336,617</u>	<u>100</u>	+10

彩盒印刷及製造

集團最大的部門增長理想，營業額較去年增加百分之十七，原因是新穎兒童圖書與紙類製品需求持續強勁，尤其是在下半年美國和歐洲的出口市場。另一原因是包裝產品需求上升，尤其是來自中國內地的間接出口。

下半年的紙價調整與持續的價格競爭，均對邊際利潤構成壓力。然而，藉著審慎的營運策略和經濟規模效益，部門的經營溢利增加了百分之十四。

部門積極分散客戶基礎，尤其是爭取更多不同行業的客戶。與部門息息相關的一個重大趨勢，是出口市場的主要客戶和出版商將訂單交由少數供應商集中處理。部門發揮集團垂直配套的營運優勢，擴大並加強與現有客戶的關係。

部門的紙張用量增加百分之十三，反映最終用戶需求強勁。由於歐美市場需求殷切，出口銷售上升百分之二十。

部門充分把握消費信心復甦的機會，積極爭取新客戶，並招聘更多本地營銷人員，進一步加強市場推廣的能力。

紙張貿易

面對內地紙張貿易商與製造商的激烈競爭，紙張貿易部門的營業額下跌百分之六。然而，部門卻受惠於集團其他製造部門強勁的內部需求，經營溢利增加百分之二十九。憑著審慎的存貨政策，部門因下半年紙價持續調整而受惠。在策略層面來說，部門為集團其他製造部門提供穩定的紙張供應，帶動其他部門取得理想的增長。

部門在中國內地、巴西和北歐等地進行採購，專注為客戶提供多種類型的紙張，提升部門在市場的獨特地位。

深圳分銷及貨倉設施在本年度年初落成啟用，大大提升部門的服務能力，使其能夠儲存更多不同種類的本地及進口紙張新品種。在提升部門的競爭力之餘，更增加集團其他製造部門的經濟效益，以及迎合內地印刷商的需要。

管理層討論及分析



1, 2及3：深圳分銷及貨倉設施的外貌及內部運作情況
4, 5及6：深圳福永廠房內的陳列室及運作情況



2
3



4



08



5
6



瓦通紙箱製造

受到整體經濟復甦刺激，瓦通紙箱製造部門的營業額上升百分之八。然而，紙價調整及本地同業激烈的價格競爭，卻對邊際利潤構成壓力，令經營溢利下跌百分之三十三。

為抗衡競爭壓力，部門專注提升營業額與擴大客戶基礎。透過加強發展增值服務與配套方案，瓦通紙箱製造部門有助集團其他部門加強與主要客戶的關係。在銷量上升的情況下，部門亦得以提高營運效率與經濟規模效益。

為提高與其他部門的協同效益，集團投資訂購了新的坑紙機、模切和摺疊機器，並在中山興建新廠房。新廠房將於年底前落成，料可提升部門的效率與競爭力。

聯營公司

中山聯合鴻興造紙有限公司

中山聯興造紙有限公司

集團位於中山的聯營公司繼續受惠於紙價調整，銷量增長百分之二十，對集團的盈利貢獻為港幣九百一十萬元。年內，中山聯合鴻興造紙有限公司提升了現有機器設備，而中山聯興造紙有限公司第四條造紙生產線全面投產，均有助加強競爭力及把握需求增長帶來的機會。

中山聯興造紙有限公司於年內錄得首個獲利年度，開始享有稅務優惠，加上中山聯合鴻興有限公司收到一筆技術設備退稅，令整體稅項開支減少百分之五十七。

位於無錫的全新印刷及瓦通紙箱廠房

鄰近上海的無錫全新印刷及瓦通紙箱廠房現已投產，提高了集團的生產能力。新廠房落成之際適逢市道漸趨好轉，相信有利集團擴大在內地和出口市場的佔有率。

無錫廠房自二零零三年十月投入生產以來，錄得正常的開辦及初期營運虧損港幣一千四百萬元。隨著夏天旺季來臨及整體需求上升，該廠房的產量將進一步提升，我們深信其業務表現將穩步改善。

管理層討論及分析



7, 8, 9, 10及11：無錫新廠房的外貌及內部運作情況



10



11



8
9



財務及資金來源

年內，集團的資本開支為港幣一億九千三百萬元，其中港幣五千八百萬元用作買地與建廠，另港幣一億三千五百萬元則用以購置機器設備。

地域分佈方面，集團在無錫廠房與深圳分銷及貨倉設施的投資分別為港幣一億一千五百萬元和港幣二千三百萬元。其他投資包括投入港幣三千九百萬元和港幣一千六百萬元，以分別改善中山和深圳廠房的現有設施。

集團已著手在中山興建全新的印刷及瓦通紙箱廠房，加上擴充深圳廠房的生產能力，預期下一財政年度的資本開支總額約為港幣二億元。

隨著內地廠房加速擴充生產設施，我們已安排更多長期貸款，以支持集團增長策略的投資需要。於二零零四年三月三十一日，集團的銀行貸款總額為港幣三億四千一百萬元，其中港幣一億一千一百萬元為一年內到期的短期借貸，另港幣二億三千萬元為二至五年內到期的長期貸款。

年內集團將額外現金存於短期人民幣存款，以賺取高於港元及美元存款的利息，而內地附屬公司的經營開支亦需以人民幣支付。因此，年內集團持有人民幣現金超過其他任何一種貨幣。於二零零四年三月三十一日，集團持有現金共計港幣四億三千七百萬元，其中百分之五十六為人民幣、百分之十九為港元、百分之十四為美元，另百分之十一為歐元及英鎊。

另一方面，由於香港利率低企，集團借入的貸款以港元為主。在銀行貸款總額港幣三億四千一百萬中，百分之八十九為港元借款，另百分之十一為美元借款。

儘管集團的整體借貸水平上升，但由於香港利率下調，利息支出減少百分之九至港幣五百六十萬元。銀行貸款總額佔股東資本的比率為百分之二十，顯示集團維持理想的負債與資本比率。

於二零零四年三月三十一日，集團扣除債務後現金為港幣九千六百萬元。鑑於財政穩健，加上年內盈利增加，董事會建議提高向股東派發的末期股息，由去年的每股港幣十九仙增至每股港幣二十仙。

管理層討論及分析

僱員

於二零零四年三月三十一日，集團(不包括聯營公司)在香港及中國內地僱用員工一萬零一百六十六人，當中二百八十名員工受僱於香港，其餘九千八百八十六人則在中國內地工作。

集團繼續為各級員工提供技術、管理與安全等方面的培訓，以增加他們的專業知識，並促進他們的事業發展。

面對激烈的市場競爭，集團仍不斷增長，實有賴一班專業員工的全情投入。管理層謹表衷心謝意，並期待日後繼續與他們緊密合作，共創佳績。

董事總經理

任澤明

香港，二零零四年七月六日